



Distribución Limitada
LC/BUE/L.167
Julio 1999

C E P A L

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

Oficina en Buenos Aires

**NOTA SOBRE LA EVOLUCION
DE LA ECONOMIA ARGENTINA
EN 1998**

DOCUMENTO DE TRABAJO N° 84

RESUMEN

Considerando al año 1998 en su conjunto, el nivel de actividad mostró un incremento todavía apreciable (algo más de 4%), aunque se observó una clara desaceleración. La suba se concentró en la primera parte del período. En la última mitad del año se apreció una pronunciada inflexión, al punto que en el cuarto trimestre el PIB registró una variación interanual negativa; el tono recesivo persistió en los primeros meses de 1999. La debilidad de la demanda externa a lo largo de 1998 se manifestó en una baja en el valor de las exportaciones, si bien se volvió a elevar su volumen físico. Por su lado, en el promedio del período crecieron las importaciones (especialmente las de bienes de capital). La oferta de crédito externo mostró amplios vaivenes, pero la magnitud de las entradas de capitales acumuladas en 1998 superó holgadamente a los máximos anteriores. Los ingresos del gobierno crecieron menos de lo originalmente pautado; sin embargo, las necesidades de financiamiento del sector público nacional se redujeron a cerca de 1% del PIB. Como ya venía ocurriendo, la variación de los precios internos fue muy leve: el IPC subió 0.7% en el transcurso del año. En 1998 continuó el aumento del coeficiente de empleo; ello incidió en la tasa de desocupación, que se redujo a 12.4% en la medición de octubre.

La marcha de la economía estuvo condicionada por la variable situación internacional. Si bien las repercusiones de la crisis asiática sobre los mercados de crédito del país no fueron muy intensas, la perturbación financiera originada en Rusia provocó un marcado impacto en la Argentina. Al mismo tiempo, la caída de los precios de exportación que se había observado en el año previo (a partir de elevados valores) se prolongó y fue bastante aguda en 1998. En los primeros meses de 1999, por su lado, se hizo sentir el efecto de la devaluación brasileña. La demanda por instrumentos de deuda argentina se recuperó visiblemente luego de una retracción inicial (con lo cual los diferenciales de riesgo país en marzo no eran mayores que a finales de 1998), pero los mercados financieros permanecieron volátiles. En todo caso, el cambio en el contexto macroeconómico del país vecino se manifestó en los flujos del comercio, y afectó especialmente a las exportaciones. Las bruscas variaciones en el intercambio de bienes dentro del Mercosur plantearon interrogantes sobre el funcionamiento del área de integración regional.

NOTA SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ARGENTINA EN 1998

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Considerando al año 1998 en su conjunto, el nivel de actividad mostró un incremento todavía apreciable (algo más de 4%), aunque se observó una clara desaceleración. La suba se concentró en la primera parte del período. En la última mitad del año se apreció una pronunciada inflexión, al punto que en el cuarto trimestre el PIB registró una variación interanual negativa; el tono recesivo persistió en los primeros meses de 1999. La debilidad de la demanda externa a lo largo de 1998 se manifestó en una baja en el valor de las exportaciones, si bien se volvió a elevar su volumen físico. Por su lado, en el promedio del período crecieron las importaciones (especialmente las de bienes de capital). La oferta de crédito externo mostró amplios vaivenes, pero la magnitud de las entradas de capitales acumuladas en 1998 superó holgadamente a los máximos anteriores. Los ingresos del gobierno crecieron menos de lo originalmente pautado; sin embargo, las necesidades de financiamiento del sector público nacional se redujeron a cerca de 1% del PIB. Como ya venía ocurriendo, la variación de los precios internos fue muy leve: el IPC subió 0.7% en el transcurso del año. En 1998 continuó el aumento del coeficiente de empleo; ello incidió en la tasa de desocupación, que se redujo a 12.4% en la medición de octubre. (Véase el *cuadro 1*)

La marcha de la economía estuvo condicionada por la variable situación internacional. Si bien las repercusiones de la crisis asiática sobre los mercados de crédito del país no fueron muy intensas, la perturbación financiera originada en Rusia provocó un marcado impacto en la Argentina. Al mismo tiempo, la caída de los precios de exportación que se había observado en el año previo (a partir de elevados valores) se prolongó y fue bastante aguda en 1998. En los primeros meses de 1999, por su lado, se hizo sentir el efecto de la devaluación brasileña. La demanda por instrumentos de deuda argentina se recuperó visiblemente luego de una retracción inicial (con lo cual los diferenciales de riesgo país en marzo no eran mayores que a finales de 1998), pero los mercados financieros permanecieron volátiles. En todo caso, el cambio en el contexto macroeconómico del país vecino se manifestó en los flujos del comercio, y afectó especialmente a las exportaciones. Las bruscas variaciones en el intercambio de bienes dentro del Mercosur plantearon interrogantes sobre el funcionamiento del área de integración regional.

Luego del abrupto episodio recesivo de 1995, que puso a dura prueba la estabilidad del sistema financiero, la economía experimentó una rápida recuperación, con modificaciones significativas en su comportamiento. En especial, las mejoras de los precios externos y la creciente demanda proveniente del Brasil se combinaron con los incrementos de productividad en una variedad de actividades productoras de bienes para inducir una fuerte suba de las exportaciones: en 1997, el valor de éstas fue 65% mayor que tres años atrás. El salto en las ventas externas y el restablecimiento de la oferta de crédito internacional permitieron que la absorción de bienes y servicios creciera fuertemente sin presionar sobre la disponibilidad de fondos. Así, en 1997, el coeficiente de inversión fija (a precios constantes) creció hasta algo más de 24% (la cifra más alta desde comienzos de la década anterior), con un déficit comercial inferior al registrado en el anterior máximo cíclico. Por otro lado, varió la composición de los flujos de capital y, en particular, subió el peso de las inversiones directas. El volumen de recursos intermediados por los bancos se incrementó con intensidad, mientras se modificaba la configuración del sector, al aumentar considerablemente la participación de entidades del exterior. Asimismo, ante la reciente experiencia de crisis financiera, las autoridades reforzaron las medidas de regulación

prudencial de los bancos y buscaron facilitar el acceso a fondos líquidos por parte del gobierno y del Banco Central, a efectos de moderar el impacto de eventuales cambios bruscos en las condiciones de crédito. Esta política se manifestó en la gestión de deuda del sector público, que constituyó una reserva mediante la colocación de títulos con anticipación a los requerimientos inmediatos, y en el acuerdo de crédito contingente negociado por el Banco Central con instituciones financieras del exterior, destinado a incrementar la disponibilidad de fondos (en divisas) para operaciones de prestamista de última instancia, de ser necesarias.

Tales características de la evolución económica influyeron sobre las respuestas ante los múltiples impulsos externos que se hicieron sentir desde mediados de 1997. Inicialmente, la crisis asiática no modificó la tónica de los mercados financieros, marcada por la fluidez de la oferta de crédito y la firmeza de los precios de los activos. En octubre de ese año, sin embargo, la extensión de la desconfianza a otras plazas de esa región (en particular, la de Hong Kong, donde opera un régimen monetario de caja de conversión) indujo subas en las tasas de interés y en los diferenciales de rendimiento que miden primas de riesgo país. No obstante, el efecto fue de corta duración. En la primera mitad de 1998, la volátil situación internacional afectó principalmente a los precios de exportación. Sin embargo, se observaron aumentos en los precios de bonos y caídas en las tasas de interés: aunque las condiciones del financiamiento permanecieron más estrictas que unos meses atrás, ello no operó como una restricción fuerte sobre la expansión de la demanda interna. Por otro lado, el rápido incremento de la actividad real luego del episodio recesivo de 1995 actuó como estímulo sobre el gasto, a medida que se fueron diluyendo las inquietudes del público. Así, en un contexto de cuantiosas entradas de capitales, en el primer semestre de 1998 el PIB se elevó más de 7% (respecto de igual período del año anterior, con una suba de la inversión de casi 18%, mientras que el consumo crecía 5.5%). Ello estuvo acompañado por una significativa creación de empleo (de modo que la relación entre personas ocupadas y población total alcanzó en la medición de mayo el máximo valor en cerca de cinco años), a mayor ritmo que la ampliación de la oferta de trabajo. La perturbación financiera internacional observada en agosto generó una brusca discontinuidad en la demanda de activos; el cambio en las condiciones del crédito interrumpió la fase de crecimiento del producto. Entre julio y setiembre, el índice de precios de acciones mermó en casi el 40%, y las primas de riesgo implícitas en las cotizaciones de bonos se elevaron abruptamente, acercándose a los registros de los momentos críticos de 1995. Asimismo, las tasas de interés bancarias crecieron en forma intensa, particularmente para las operaciones denominadas en pesos. Sin embargo (lo que marcó una clara diferencia con lo ocurrido unos años atrás) el volumen de depósitos en los bancos siguió subiendo, al igual que las reservas internacionales. Es decir que el desplazamiento de la demanda de instrumentos financieros hacia papeles a plazo más corto y denominados en moneda extranjera no hizo disminuir el volumen de tenencias deseadas de liquidez interna, y no provocó retiros de fondos de los bancos. En todo caso, otra vez el impacto sobre los precios de los activos se revirtió (parcialmente) después de un lapso relativamente breve: a fines de 1998, las cotizaciones de algunos bonos (pero no de las acciones) y las tasas de interés bancarias sobre préstamos a empresas de primera línea habían retornado a niveles comparables a los observados un año antes.

De cualquier forma, se desaceleró marcadamente el alza del volumen de préstamos bancarios, y se apreciaron signos de mayor cautela tanto entre los oferentes como entre los demandantes de crédito. Este comportamiento se manifestó en los mercados de bienes y servicios. Ya en el tercer trimestre se percibieron indicaciones de debilitamiento del ritmo de actividad: en ese lapso se redujeron, en términos desestacionalizados, el producto y la demanda interna, en especial el gasto en inversión.

Tal movimiento se acentuó en los últimos meses del año. Así, el volumen de producción agregada y todos los grandes componentes de la demanda tomaron valores más bajos que en el mismo lapso de 1997. La retracción fue particularmente nítida en la demanda de bienes de consumo durable y bienes de capital. Ello se reflejó en el producto industrial, y también en las importaciones.

La perspectiva de inestabilidad en la economía del Brasil había sido un factor de inquietud en 1998: al margen de los potenciales efectos de contagio en los mercados financieros, la importancia del socio regional dentro del comercio argentino definía un canal de transmisión directa de impulsos macroeconómicos. Luego de producida la depreciación de la moneda brasileña en enero de 1999, la atención pública se concentró inicialmente en la posibilidad de que se produjese un súbito aumento de las importaciones desde el país vecino. Sin embargo, las compras al exterior siguieron en baja, incluso aquéllas provenientes del Brasil. Al mismo tiempo, hubo un impacto visible en las exportaciones al mercado brasileño. Esto se reflejó en el valor total de las exportaciones, que mostraron una fuerte disminución; como consecuencia, el déficit de la balanza comercial siguió siendo considerable, pese a la contracción de la actividad. En estas circunstancias, las repercusiones financieras durante los primeros meses de 1999, aunque significativas, resultaron menos intensas que en otros episodios recientes. En un primer momento, se redujeron de golpe los precios de acciones y bonos, y subieron las tasas de interés. Pero estos efectos no fueron tan agudos como los observados tras de la reciente crisis de Rusia, y se fueron atenuando con el tiempo. Después de algunas semanas en que se abstuvo de concurrir al mercado, el gobierno volvió a colocar deuda: aunque el costo del crédito aumentó, las operaciones significaron claramente que no se había cortado el acceso al financiamiento. Por otro lado, hacia mediados de abril, las condiciones del crédito indicadas por las tasas de interés sobre préstamos bancarios a grandes empresas y los rendimientos de los bonos eran menos onerosas que antes de la devaluación en Brasil. La recuperación de la oferta de fondos parecía atribuible tanto a percepciones de los tenedores de activos con respecto a las características propias de la economía (lo que había moderado la suba de las primas de riesgo implícitas en los títulos argentinos) como asimismo un efecto regional, al mejorar las expectativas sobre el Brasil. Sin embargo, el movimiento ascendente en la demanda de activos no se sostuvo, y se observaron luego nuevas caídas en las cotizaciones de los títulos.

Las variaciones en las tasas de interés no respondieron sólo a desplazamientos en la oferta de crédito: las inciertas previsiones sobre los ingresos probablemente influyeron sobre la predisposición a utilizar financiamiento. En los primeros meses de 1999, las caídas en las exportaciones y en el gasto interno se combinaron para prolongar la onda recesiva. No obstante, las grandes necesidades de financiamiento externo aun con un nivel de actividad comprimido dirigían la atención sobre la evolución esperable del comercio exterior y, a su vez, sobre el comportamiento de los precios internacionales y de la demanda del Brasil, dado que tales variables influirían claramente sobre la sustentabilidad del gasto agregado. En todo caso, durante los primeros meses, una variedad de sectores atravesó una situación difícil, lo que generó demandas sobre la política económica, en momentos en que se veían comprometidas las pautas fiscales que se habían fijado para el año. En abril, el gobierno renegoció las metas establecidas en el acuerdo con el FMI, en función de un conjunto revisado de proyecciones, que contemplaba en particular una merma del producto de 1.5% en 1999. Dada la consiguiente reducción de los ingresos del gobierno respecto de lo originalmente programado, se estableció un tope de cerca de 1.6% del PIB para el déficit del sector público nacional (en comparación con menos de 1% previsto inicialmente), y un recorte de gastos; la distribución de las bajas en los presupuestos de diferentes áreas del

gobierno provocó debates, particularmente respecto de las asignaciones a sectores como la educación.

El régimen monetario de la convertibilidad y la integración regional dentro del Mercosur fueron elementos básicos del funcionamiento económico durante la década. En cuanto al sistema monetario, las respuestas de política económica ante perturbaciones tendieron, a lo largo de diversos episodios, a reforzar las expectativas sobre el mantenimiento de la paridad fija con el dólar. Eso fue afirmando las previsiones acerca de la continuidad de la política de tipo de cambio fijo. De hecho, los diferenciales de rendimiento que indican la probabilidad percibida de devaluación mostraron durante las oscilaciones de los mercados de activos en 1998 y comienzos de 1999 movimientos menos agudos que en otras ocasiones (como, por ejemplo, la crisis de 1995), aunque de todos modos se observó nuevamente una correlación positiva entre las primas de riesgo cambiario y el exceso de rendimiento en dólares requerido para mantener títulos argentinos (la “prima de riesgo país”). En el análisis de las autoridades, la opción de salida implícita en el sistema de convertibilidad creaba un riesgo residual de devaluación reflejado en las tasas de interés, incluso sobre los activos denominados en moneda extranjera, ante la eventualidad de que pudiera emerger un escenario de gran turbulencia: de acuerdo al argumento, la mencionada opción generaría costos al encarecer el crédito (lo que a su vez repercutiría sobre la inversión) sin que en realidad existiese flexibilidad efectiva para la utilización de instrumentos monetarios y cambiarios a efectos de estabilización cíclica. Se planteó entonces desde el gobierno una dolarización plena de la economía, de forma de hacer completa y muy difícilmente reversible la vinculación del sistema monetario del país con esa divisa. De todos modos, las autoridades manifestaron que no se encaraba una acción unilateral, sino algún tipo de acuerdo con EEUU, que contemplara temas como la apropiación de los ingresos por señoreaje (o sea de los recursos derivados en el régimen vigente de los intereses sobre las reservas del Banco Central) y la manera en que se cumplirían las funciones de prestamista de última instancia. La propuesta dio lugar a discusión, tanto internamente como en el exterior, dado que se refirió a cuestiones básicas y de gran alcance del ordenamiento monetario, con implicancias internacionales. Esa discusión se refirió, entre otros aspectos, a la relación entre el esquema monetario y el proyecto de integración del Mercosur, desde una perspectiva de largo plazo. Al mismo tiempo, el comportamiento de las economías de la región generó preguntas sobre el funcionamiento y la organización institucional del área. Estaban así abiertos en la Argentina temas de manifiesta relevancia macroeconómica.

2. La política económica

La gestión de política económica para 1998 contempló una desaceleración del aumento de la actividad respecto de los rápidos ritmos de crecimiento observados en el bienio previo, aunque de todos modos se previó una significativa alza del producto. En febrero se definió el acuerdo plurianual de facilidades extendidas, que las autoridades venían negociando con el FMI desde el año anterior. Ese acuerdo se contempló principalmente como señal y como medio de acceder a financiamiento contingente, dado que el gobierno expresó que no planeaba utilizar los fondos contemplados excepto en caso de que surgieran perturbaciones de origen externo. Entre las pautas macroeconómicas para 1998, se incluyó una disminución del déficit del sector público nacional a algo más de 1% del PIB, a partir de la expansión de los ingresos y de una suba del gasto primario más lenta que la del producto. Por otro lado, estaban previstas diversas medidas de reforma, especialmente en los campos tributarios y laboral, tendiendo en particular a disminuir los costos de mano de obra. Asimismo, el acuerdo definió como variable a ser observada al déficit en la cuenta

corriente del balance de pagos; se programó que fuera inferior a 4% del PIB, con un saldo negativo de la cuenta de mercancías similar al del año previo.

La intensa expansión del producto en la primera parte del año se reflejó en los ingresos públicos; la necesidad de financiamiento del gobierno se ubicó en el rango previsto. Al mismo tiempo, las importaciones se elevaron fuertemente, de manera que el déficit comercial superó los valores pautados. Ello provocó discusiones sobre la conveniencia de enfriar el aumento del gasto agregado a través de medidas fiscales o monetarias (como la suba de encajes bancarios). En estas condiciones, el gobierno expresó que no consideraba necesario ejecutar acciones destinadas específicamente a frenar la demanda, más allá de que se propusiera mantener a las cuentas fiscales estrictamente en curso. Luego del impacto producido por la crisis de Rusia, las autoridades buscaron dar señales que moderaran los efectos de contagio y llevaron a que en las decisiones sobre la oferta de financiamiento externo operara una diferenciación de la economía argentina respecto de las economías en dificultades. Desde el punto de vista de la política de gestión de deuda, la acumulación previa de liquidez a través de emisiones anticipadas permitió que, ante la retracción de la demanda de títulos, el gobierno pudiera abstenerse de colocar papeles, y volviera a operar en la colocación de bonos una vez que amenguó la turbulencia financiera. De todos modos, el achatamiento de la actividad incidió sobre la política fiscal: la recaudación de impuestos en el segundo semestre se estancó respecto de la de igual lapso del año previo. El gobierno efectuó recortes en las erogaciones, de forma que la ejecución del gasto primario quedó por debajo de los topes fijados en el acuerdo de facilidades extendidas. De todos modos, el déficit del sector público nacional acumulado en el año superó a la pauta en cerca de 0.2% del PIB; el exceso fue convalidado por el FMI.

Las autoridades propusieron durante 1998 reformas significativas en el sistema impositivo. Estas reformas se concibieron como una reasignación de la carga tributaria, sin que se buscara modificar la recaudación agregada o la distribución entre la jurisdicción nacional y las provinciales. Entre las medidas aprobadas, se facultó a las autoridades ejecutivas a reducir impuestos de seguridad social en 1999. Por otro lado, después de larga discusión, el IVA fue extendido a actividades antes exentas, como la publicidad en medios gráficos, los servicios de medicina prepaga y la televisión por cable. En el impuesto a las ganancias, la reforma elevó la tasa máxima de tributación (de 33 a 35%), y reglamentó la aplicación del gravamen a las rentas provenientes del exterior, así como el control de precios de transferencia; se estableció asimismo un impuesto sobre la ganancia mínima presunta, establecida como proporción de los activos. Otro nuevo tributo, también deducible del impuesto a las ganancias gravó los intereses pagados por las empresas; el propósito enunciado por las autoridades fue emparejar el tratamiento de la financiación con deuda y aquella derivada de recursos propios. Junto con este conjunto de normas, se determinó una modificación del régimen de reparto de fondos entre la Nación y las provincias: el monto de la coparticipación garantizada a los gobiernos locales se fijó en 920 millones de pesos (antes eran 740 millones), aunque parte de los recursos coparticipables adicionales podrían ser afectados a cubrir la baja de ingresos del sistema jubilatorio como consecuencia de la rebaja de aportes (las provincias no tienen derechos sobre la ampliación). La rebaja de aportes patronales se pautó en 10 puntos en tres etapas durante 1999 (en abril, agosto y diciembre); sin embargo, en febrero se modificó el cronograma: se rebajaron 5 puntos (con vigencia en marzo) sólo para la industria y para las empresas productoras de bienes primarios y se acordó una baja de un punto en agosto y 4 puntos en diciembre para los mismos sectores. Al margen de estas medidas, en 1998 se estableció un esquema impositivo específico para pequeños contribuyentes, que consolidó en una única obligación las cargas por el impuesto a las ganancias, el IVA y la seguridad social.

Por otro lado, se estableció un impuesto sobre los automotores destinado a incrementar los sueldos de los docentes; el tributo provocó polémicas, particularmente en su aplicación a los vehículos comerciales.

El régimen que rige el mercado de trabajo vino siendo motivo de discusión en los últimos años. En el acuerdo de 1998 con el FMI, las autoridades manifestaron su intención de reducir el costo de los despidos de trabajadores y de eliminar modalidades de contratación temporaria (cuyo peso dentro del empleo total había crecido apreciablemente); asimismo, se establecería la extinción gradual de la norma según la cual los convenios colectivos mantienen su vigencia si no son reemplazados por otros con acuerdo de partes, y se dejarían sin efecto los regímenes laborales especiales para ciertas actividades; por otro lado, se promovería la descentralización de las negociaciones laborales, y habría medidas para estimular la competencia de los servicios de salud administrados por sindicatos. La legislación aprobada en 1998 disminuyó algo las indemnizaciones por despido, y cerró la opción de efectuar varias clases de contratos antes autorizados; los demás puntos quedaron sin modificaciones. Luego de sancionadas las nuevas normas, que fueron apoyadas por los sindicatos pero recibieron críticas de grupos empresarios, se mantuvo el debate sobre las características de las reglas de funcionamiento del mercado laboral.

El sistema de pensiones puesto en funcionamiento en 1994 definió un esquema mixto, según el cual el gobierno seguía siendo responsable de las transferencias a las personas ya jubiladas y a aquéllas que optaran por permanecer en el régimen de reparto; por otro lado, quedó a cargo de una prestación de suma fija, a la que tendría derecho el conjunto de los individuos que accedieran a la jubilación. Una de las cuestiones abiertas a lo largo del período de vigencia del sistema fue el bajo número de aportantes efectivos relativamente a la población activa; al margen de los efectos inmediatos sobre la recaudación, ese fenómeno hacía que, previsiblemente, una gran cantidad de personas quedaría sin derecho a cobertura jubilatoria en el futuro, o bien se generaría una presión adicional sobre las finanzas públicas. Asimismo, dados los reducidos montos de aportes al sistema estatal (por los persistentes traspasos al de capitalización), se proyectaban abultadas necesidades de fondos para atender los compromisos por jubilaciones. A comienzos de 1999 se planteó la definición de reformas al régimen: algunos proyectos elaborados por las autoridades contemplaban la posibilidad de eliminar el segmento de reparto y el reemplazo de la mencionada prestación universal por una que sólo abarcara a los grupos de menores ingresos. Por otra parte, existieron propuestas para establecer un sistema de retiro temprano, por el cual las empresas podrían suspender (indefinidamente) a trabajadores de mayor edad, manteniendo los aportes previsionales y una fracción del salario. Sin embargo, estos proyectos no avanzaron en los meses siguientes.

a) La política fiscal

El déficit del sector público nacional no financiero en 1998 se redujo algo como proporción del PIB, de algo menos de 1.4% a 1.2%, mientras que el desequilibrio de las cuentas de los gobiernos provinciales (después de transferencias) ascendió a 0.5% del PIB. La baja del déficit en el orden nacional se debió a la moderada evolución de las erogaciones, cuyo monto varió muy poco, y que declinaron en términos del producto. El único rubro de los gastos corrientes que creció más que el PIB fue el de los intereses, que llegó a representar cerca de 2% de ese agregado. En cambio, disminuyó el valor nominal de los gastos en personal, mientras que las transferencias del sistema nacional de seguridad social se elevaron ligeramente, y registraron una merma en relación con el PIB (de 5.3% a 5.15%).

Las demás transferencias (que incluyen, en especial, los fondos girados a las provincias en concepto de coparticipación de impuestos) representaron algo menos de 7.7% del PIB (7.9% en 1997). Al mismo tiempo, los gastos de capital del conjunto del sector público nacional permanecieron en un valor inferior a los 4 mil millones de pesos, equivalente a un mero 1.1% del PIB. (*Véanse los cuadros 2 y 3*)

Por su parte, los recursos tributarios captados por el gobierno nacional aumentaron alrededor del 3% (*Véase el cuadro 4*), a una tasa menor que la del producto, de modo que la presión impositiva cayó de 15.7% del PIB a 15.5%. Los principales impuestos mostraron subas leves en la recaudación o incluso disminuciones en términos nominales, con la excepción de los gravámenes sobre la renta y sobre los bienes personales, que continuaron su tendencia ascendente. La recaudación conjunta de esos dos impuestos se elevó algo más de 16%. Más allá del crecimiento en la base imponible, y del adelanto de la percepción de obligaciones futuras a través de pagos obligatorios de anticipos a cuenta, esa evolución reflejó una suba del número de contribuyentes que presentaron declaraciones. En cuanto al impuesto al valor agregado (que siguió siendo por lejos la principal fuente de recursos, aunque su contribución a la recaudación total efectuada por entes nacionales se redujo algo, a 41.5%), los correspondientes ingresos subieron algo menos de 2%, es decir en menor porcentaje que el PIB. En 1998 se registraron demoras en el pago de devoluciones del IVA a los exportadores; en los primeros meses de 1999 se efectuaron cancelaciones de esos atrasos. Por su lado, declinó (en 1.3% en valores nominales) la recaudación de impuestos de seguridad social; en ello influyó la elección de un creciente número de individuos de canalizar sus cotizaciones a las administradoras del segmento de capitalización, así como una disminución en la cantidad de trabajadores autónomos que efectuaron aportes. La caída en los recursos derivados de impuestos previsionales continuó en el primer trimestre de 1999 (con una merma de 3% respecto de igual período del año anterior), y se agregó a la menor recaudación del IVA (-8%) y de los gravámenes al comercio exterior (*Véase nuevamente el cuadro 4*). No obstante la reducción en los ingresos, el monto del déficit del sector público nacional en ese período se ubicó dentro de la meta del acuerdo con el FMI; en ello jugó la contabilización como ingreso no tributario del producido de la venta de acciones de la compañía petrolera YPF.

La evolución fiscal de los estados provinciales fue dispar, aunque la mayoría de las jurisdicciones incrementaron su necesidad de financiamiento mayor durante 1998. En el conjunto el déficit registró una suba del 13% (de 1.500 a 1.700 millones). Este resultado se debió a un mayor aumento de las erogaciones que de los recursos. Dentro de los componentes del gasto, el rubro de mayor crecimiento relativo fue el de personal (casi 8%), mientras que las partidas destinadas a atender los servicios de la deuda y otras erogaciones crecieron alrededor del 2%; en cambio, los gastos de capital disminuyeron un 3,5%. Por el lado de los ingresos, el incremento de los ingresos por tributos provinciales (cerca de 8%) fue mayor al originado en las transferencias del gobierno nacional por vía de la coparticipación de impuestos y de los aportes del Tesoro. Las relaciones fiscales entre la Nación y las Provincias han sido históricamente un tema de discusión. En tal sentido, se acordó postergar las negociaciones de una nueva Ley de Coparticipación Federal para luego de las elecciones generales de 1999.

La deuda del gobierno nacional ascendió a unos 112 mil millones de dólares a fines de 1998 (33% del PIB); la suba en el período excedió considerablemente al déficit fiscal. La diferencia respondió en parte a la colocación de papeles a efectos de adelantar financiamiento para el ejercicio siguiente. Además, influyeron la emisión de títulos para consolidar obligaciones no instrumentadas, la capitalización de intereses devengados sobre ciertos bonos, y la regularización de deudas con el Banco Nación en concepto de avales

caídos, así como las pérdidas por diferencias de cambio. Durante 1998, se emitieron títulos en el mercado internacional por 11.700 millones de dólares, a plazos entre 3 y 30 años. Las colocaciones se concentraron en el primer semestre (unos 7.000 millones de dólares) y en los dos últimos meses del año (2.300 millones); en el lapso intermedio, el gobierno efectuó pocas operaciones, en vista del endurecimiento de las condiciones de acceso al mercado. En enero de 1999 se suspendieron otra vez las emisiones por un corto lapso; en los dos meses siguientes, las ventas de títulos acumularon unos 4 mil millones de dólares, a plazos entre 3 y 30 años y rendimiento superior al de los bonos de los EE.UU. en una cifra que rondó los 650 puntos básicos. Por otro lado, en 1998 se recibió financiamiento a través de operaciones de préstamo sindicado, y se colocó deuda en el mercado local. En cuanto a la deuda de los estados provinciales, su total a fines de 1998 ascendió a alrededor de 17 mil millones de pesos, de los cuales un monto significativo correspondía a obligaciones con bancos y proveedores.

En lo referente a operaciones de privatización, el gobierno concesionó la operación de aeropuertos y traspasó parte de la propiedad del Banco Hipotecario Nacional; en enero de 1999 se efectuó la venta del 28% de las acciones por un monto de cerca de 300 millones de pesos. Asimismo, se vendieron acciones de la petrolera YPF; a comienzos de mayo de 1999, se hizo pública la oferta de una compañía española, que ya contaba con participación en la empresa, para adquirir la mayoría del paquete remanente. A lo largo del año se discutió la propuesta de privatización del Banco de la Nación y a fines de 1998, el gobierno decidió transformar el banco en una sociedad anónima. Por otra parte, se renegociaron contratos de dos de las principales líneas de ferrocarril interurbano prorrogando las concesiones por 30 años (antes eran por 10 años y vencían en el 2005); en el mismo orden, se extendió la concesión a los operadores de la línea de subterráneos por 4 años más de lo previsto originalmente (la finalización del contrato sería en 2017). En cuanto al sector eléctrico, se completó el marco regulatorio para el traspaso de las centrales nucleares: la cesión será por el 89% del valor de las empresas y por un lapso de 45 años. En el ámbito provincial se registró la licitación de la empresa distribuidora de electricidad de Mendoza. Las políticas de protección de la competencia y de regulación de servicios públicos privatizados fueron tema de atención en el período, particularmente a raíz de un gran apagón que afectó al suministro de electricidad en el área metropolitana.

b) La política monetaria y los mercados financieros

Los pasivos financieros del Banco Central (compuestos por el circulante, las deudas con entidades financieras en concepto de pases, y depósitos varios del Gobierno) crecieron en 1998 cerca de 2300 millones de pesos (10%). Esa variación fue similar a la suba de las reservas internacionales líquidas: así, se mantuvo la estrecha correspondencia entre la ampliación de las tenencias de divisas y el aumento de los pasivos, cuyo grado de cobertura permaneció algo por encima del 100%. La evolución de las reservas internacionales mostró la falta de presiones significativas sobre el esquema monetario, aun en períodos de tensiones considerables en los mercados financieros, como las observadas en el tercer trimestre. De todas maneras, parte del incremento en los activos externos del Banco Central en 1998 respondió a los incentivos provistos a través del sistema de operaciones de pases para que las instituciones bancarias depositaran en esa entidad fondos que mantenían en el exterior para cumplir con los requisitos de liquidez. Teniendo en cuenta esos traspasos, las reservas del sistema financiero se elevaron de todas formas, en algo menos de 1000 millones de dólares. Por otra parte, el Banco Central amplió los acuerdos de créditos contingentes efectuados con entidades del exterior, con el objeto de

contar con disponibilidad de recursos líquidos para casos de emergencia; por otro lado, se concertaron préstamos con organismos multilaterales a efectos de respaldar aquellas operaciones.

Los recursos monetarios de particulares (el agregado M3, que incluye activos denominados en pesos y en dólares) se incrementaron en 13% a lo largo de 1998, es decir a un ritmo apreciable, pero menos intenso que en los dos años previos (*Véase el cuadro 5*). El crecimiento observado en 1998 fue rápido en el primer semestre, y otra vez en los últimos meses del período, con un estancamiento en el tercer trimestre, asociado con la perturbación que generó la crisis de Rusia. Este impacto se manifestó particularmente sobre los activos en pesos; el agregado M2 disminuyó más de 6% en el intervalo, si bien mostró una considerable recuperación (8%) durante el cuarto trimestre. Considerando el año en su conjunto, los recursos monetarios denominados en pesos se elevaron en cerca de 7%; la suba estuvo concentrada en los depósitos a interés (14%), mientras que el volumen de medios de pago de particulares aumentó en forma leve (1.8%), en correspondencia con la desaceleración del producto (*Véase el cuadro 7*). Nuevamente la demanda por depósitos se sesgó hacia aquéllos denominados en dólares; su crecimiento superior al 20% implicó que llegaron a representar cerca de 49% del agregado M3 (en comparación con 46% a fines de 1997). Por su lado, el crédito del sistema financiero al sector privado subió cerca de 12%, con tasas de variación similares para los préstamos en pesos y dólares; éstos constituyeron a fines de año 63% del total.

En los últimos meses de 1998 y los primeros de 1999 se observó un estancamiento del volumen de préstamos, lo que manifestó una retracción tanto de la oferta como de la demanda de crédito (*Véase el cuadro 6*). Sin embargo, ello ocurrió sin que se produjeran grandes tensiones en el funcionamiento del sistema bancario. Durante el período algunos bancos de mediano tamaño experimentaron graves dificultades, que llevaron a que se suspendiera su operación; no obstante, tales problemas no generaron desconfianza sobre el estado del sistema en su conjunto. En cuanto a la evolución de la cantidad de entidades, continuó la tendencia a la reducción, a través de fusiones y salidas; por otro lado, se efectuaron privatizaciones de bancos provinciales. La información sobre calidad de la cartera de los bancos mostró mejorías hasta el tercer trimestre de 1998; hacia finales de ese intervalo, se insinuó un incremento en los índices de morosidad, en consonancia con el enfriamiento del ritmo de actividad.

Las tasas de interés bancarias fueron declinantes en los primeros siete meses de 1998. A fines de julio, las tasas cobrada por los bancos sobre préstamos a corto plazo a empresas de primera línea eran de 8% anual en pesos, y de menos de 7.5% en dólares (las tasas sobre depósitos a plazo fijo eran de alrededor de 6.8% en pesos y 6% en dólares). Estos rendimientos eran claramente inferiores a los de fines del año previo (cuando, por ejemplo, los préstamos en pesos a empresas de primera línea se efectuaban a más de 12.5%), aunque resultaban todavía algo más altos que los observados antes que se apreciara el impacto de la crisis asiática (*Véase el cuadro 8*). En todo caso, el episodio ruso indujo un brusco salto de las tasas de interés en el tercer trimestre de 1998. El efecto se manifestó en varios indicadores: el conjunto de tasas se elevó, con una suba de los diferenciales entre rendimientos en pesos y dólares y entre tasas activas y pasivas. Así, la tasa "prime" sobre préstamos creció abruptamente a más de 18% a fines de setiembre, cuatro puntos por encima de la también elevada tasa en dólares, que a su vez excedía en casi seis puntos al rendimiento de los depósitos a plazo fijo en esa divisa. Por otro lado, aumentó la prima de tasas de interés pagada por los bancos sobre depósitos de gran monto. Al mismo tiempo, se endurecieron los criterios empleados por los bancos al decidir el otorgamiento de créditos. El alivio de las tensiones en los mercados financieros que se

apreció en los últimos meses de 1998 también se manifestó en bajas de las tasas de interés (así como en las brechas entre el segmento en pesos y dólares), aunque sin recuperar los niveles anteriores a la perturbación. Ante la devaluación brasileña, el patrón de respuesta fue similar al registrado frente a los recientes choques: inicialmente se registró una brusca suba de las tasas, con una apreciable caída más adelante. Así, a fines de abril, el costo de los créditos bancarios a empresas de primera línea se había reducido bien por debajo de los valores de finales del año anterior, y también eran menores las tasas sobre depósitos. Esta evolución indicaba la ausencia de problemas de liquidez en los bancos, aunque posiblemente pesaban también la precaución de las entidades al momento de dar financiamiento, y la menor proclividad al gasto ante la caída de los ingresos.

Los precios de los activos registraron agudas oscilaciones a partir de mediados de 1998 (*Véase el cuadro 9*). En la primera mitad del año, las cotizaciones de los bonos de deuda pública variaron alrededor de niveles algo más altos que los de comienzos del período, indicando una cierta declinación de las primas de riesgo país. Aunque el impacto de la crisis rusa sobre la Argentina fue menos fuerte que para otros países demandantes de crédito en mercados internacionales, el contagio resultó marcado. De tal modo, la prima de rendimiento del bono usado típicamente a efectos de la medición (el FRB, emitido en ocasión del plan Brady) se triplicó en agosto, superando los 1500 puntos básicos, un valor cercano a los máximos registrados en 1995. La caída de la demanda alcanzó especialmente a los títulos de más corto plazo (sugiriendo que la incertidumbre era más aguda respecto del servicio de las deudas en lo inmediato) y a los instrumentos denominados en pesos. De todos modos, en los últimos meses de 1998 la mayor calma en la evolución financiera internacional se manifestó en los precios de los papeles argentinos que, con altibajos, mostraron una considerable, aunque parcial recuperación: al terminar el año, por ejemplo, la prima de riesgo sobre los bonos FRB había declinado a poco menos de 700 puntos. La perturbación originada en Brasil provocó otra amplia fluctuación. El referido diferencial de tasas se amplió a más de 900 puntos a fines de enero de 1999 (con una variación apreciable, si bien claramente menor que en el episodio de algunos meses antes, pese a la densidad de los intercambios entre Argentina y Brasil). La recuperación posterior de la demanda de títulos llevó a la prima de riesgo país a unos 550 puntos a fines de abril, bien por debajo de los registros de los últimos meses del año anterior. Sin embargo, posteriormente se observó otra vez una fuerte suba del diferencial de rendimientos.

En los siete meses iniciales de 1998, los precios de las acciones ya habían mostrado cierta debilidad, con una baja acumulada de cerca de 10%. La retracción del crédito y las perspectivas de caída del nivel de actividad repercutieron fuertemente: las cotizaciones disminuyeron casi 40% entre fines de julio y setiembre. En el caso de estos activos, la recuperación de los precios fue comparativamente leve dada la tónica contractiva del ciclo económico: el repunte entre setiembre y diciembre fue de 20%, con lo cual la disminución a lo largo del año rondó 35%. Luego de una baja inicial en enero de 1999, se observó una recuperación: a fines de abril, el índice de precios de las acciones estaba alrededor de 10% por arriba del valor de comienzos del período.

Las variaciones de precios de los activos influyeron sobre la rentabilidad de las administradoras de fondos de pensión y de los fondos comunes de inversión. De todos modos, la masa de recursos administrada por esas instituciones se elevó apreciablemente en 1998 (en ambos casos, cerca de 30%). A fines del año, las AFJP canalizaban inversiones equivalentes a algo menos de 3.5% del PIB; su cartera estaba constituida principalmente por títulos públicos (algo más de 45% del total), depósitos a plazo fijo (cerca de 20%) y acciones (también un poco menos de 20%).

En 1997 se había observado gran actividad en la colocación de Obligaciones Negociables. Los montos autorizados para emisión en 1998 alcanzaron cifras considerables. Sin embargo, si bien los volúmenes efectivamente colocados fueron solo superados por los de 1997, se alcanzó sólo cerca de 40% de los valores proyectados, con una reducción de los plazos medios de los papeles y una mayor participación de instrumentos a tasa variable. En 1998 y los primeros meses de 1999 hubo instancias de incumplimientos en los pagos programados sobre las obligaciones de algunas empresas.

3. La evolución de las principales variables

a) La actividad económica

i. Las tendencias de la oferta y la demanda globales

El crecimiento del PIB de 4.2% en 1998¹ prolongó una fase expansiva que llegó a tres años de duración, y en cuyo transcurso la actividad económica acumuló una variación de 18.5% respecto del punto mínimo de 1995 (5.8% como media anual, cifra similar al incremento registrado en promedio desde comienzos de la década); si la medición toma como referencia a 1994, el anterior máximo cíclico, el incremento medio del producto resultó de 3.3% (*Véase el cuadro 10*). La caída de los términos del intercambio externo y la apreciable suba de la renta de factores del exterior (tanto en concepto de utilidades como de intereses)² repercutió en 1998 sobre el producto nacional, cuyo incremento se limitó a cerca de 2.5%.

La expansión de la demanda agregada en 1998 se originó en un crecimiento bastante homogéneo de sus componentes, a diferencia de lo ocurrido en los años anteriores. El gasto interno se elevó un poco más de 4.5%. El consumo creció (4%) algo menos que el PIB; de tal modo, volvió a subir el coeficiente de ahorro interno, aunque permaneció por debajo del 17.5% (*véase el cuadro 11*). La variación de la inversión fija se desaceleró fuertemente (de 26% en 1997 a 7.3%), si bien volvió a superar con amplitud la tasa de aumento del PIB. Como consecuencia, la tasa de formación de capital (a precios constantes) rondó el 25%, y se constituyó en el máximo registro desde comienzos del decenio pasado. Aunque la demanda de construcciones evolucionó a ritmo apreciable en el promedio del año, nuevamente el mayor impulso dentro de la inversión lo mostró la incorporación de maquinaria y equipo (con una suba de más de 16% en los primeros tres trimestres) y, dentro de éstos, de los de origen importado. En los primeros nueve meses del año, la inversión en equipos representó más de 14% del PIB (con holgura, el valor máximo

¹ El análisis de esta sección se basa en las series a precios constantes de 1986. Con posterioridad a su redacción se publicaron nuevas estimaciones de las cuentas nacionales, a precios de 1993. Con estos cálculos, la variación del PIB en 1998 ascendió a 3.9%.

² En abril de 1999 se dieron a conocer revisiones de los cálculos de las estadísticas del balance de pagos. Las modificaciones en cuanto a metodologías y fuentes de información han incidido en las estimaciones del monto de activos y pasivos externos y de los flujos en los rubros de servicios; los nuevos datos indican (respecto de las anteriores) mayores saldos negativos en concepto de regalías, servicios diversos y renta de la inversión, y consecuentemente, mayores déficit en la cuenta corriente; la corrección es del orden de los 2700 millones de dólares en las cifras de 1997. Asimismo, se re-estimó la deuda externa del sector privado no financiero, incluyendo los pasivos contra bancos y proveedores; la revisión agregó 14 mil millones de dólares al cálculo de la deuda externa total en 1997.

de la serie que arranca en 1980); de esa cifra, más de las tres cuartas partes eran bienes de origen externo. La suba de la inversión superó ampliamente a la del ahorro interno; como reflejo, el saldo físico del intercambio resultó crecientemente negativo. Ello se originó en el crecimiento del volumen físico de las importaciones que, no obstante haberse desacelerado (a 8%, en comparación con el incremento de 27% el año anterior) otra vez varió con más intensidad que el producto. Pese al desfavorable contexto internacional, volvió a elevarse el volumen de las exportaciones, cuyo desempeño en los últimos años había sido apreciablemente expansivo: la variación acumulada desde 1994 fue la mayor entre los grandes componentes del gasto global.

ii. La evolución de los principales sectores

En el promedio de 1998, el producto de los sectores de bienes creció algo menos de 4%, a un ritmo inferior al de los servicios³ (véase el *cuadro 12*). La desaceleración de las ramas que elaboran bienes (cuyo producto se había elevado en 10% en 1997) se concentró principalmente en la industria manufacturera y la construcción; por contraste, el sector agropecuario incrementó fuertemente su actividad (cerca de 10%); a un mayor ritmo que el año previo. Por otro lado, tanto en las manufacturas como en la construcción, el producto de la segunda parte de 1998 fue inferior (descontando efectos estacionales) al de la mitad inicial del año; esta evolución se correspondió con el comportamiento del gasto interno a lo largo del período. En cuanto a los servicios de infraestructura, su crecimiento en 1998 (algo más de 6.5%) fue sólo ligeramente menos rápido que el año anterior, y resultó bastante parejo entre las ramas de electricidad, gas y agua, y las de transporte, almacenamiento y comunicaciones. El heterogéneo conjunto de los demás servicios, por su parte, incrementó su producto en 5%.

Nuevamente se apreció gran actividad en operaciones de absorción o venta de empresas, a menudo con participación de inversores externos. Al margen de las transacciones en el sector financiero y en áreas de servicios públicos, se registraron cambios de mano en ramas como la industria alimenticia, comercialización de indumentaria, hoteles, supermercados y venta de artículos de música.

El sector agropecuario

El producto agropecuario creció cerca de 10% en 1998. La cosecha de granos de la campaña 1997/1998 alcanzó un volumen extraordinariamente alto: las más de 65 millones de toneladas obtenidas representaron una suba de 24% respecto del ciclo agrícola anterior (que ya había sido, con mucho, un máximo histórico), y de más de 50% con referencia al de dos años atrás. En ese resultado se conjugaron decisiones de siembra y utilización de insumos tomadas cuando los precios internacionales mantenían todavía un nivel comparativamente favorable, condiciones climáticas positivas en términos generales (no obstante las muy graves inundaciones que afectaron a zonas productoras) y los cambios en las técnicas y modos de gestión que se habían venido acumulando en los últimos años. En todo caso, la cosecha de cereales se incrementó en 12%, pese a las mermas en la producción de trigo y arroz (6 y 14%, respectivamente), dadas las fuertes subas en maíz

³ Los comentarios de esta sección se basan en una estimación de los niveles de producto sectorial a precios de 1986 para todo 1998, a partir de la información publicada sobre los tres primeros trimestres del año.

(25%), sorgo (52%) y diversos granos como avena y cebada. Por su parte, la producción de oleaginosas creció casi 47%: el estancamiento de la cosecha de girasol se compensó con los abruptos aumentos de la producción de soja (70%) y maní (100%). Las condiciones para la campaña 1998/1999 fueron netamente menos propicias que las del año anterior. Ello se reflejó en dificultades para amplios grupos de agricultores y en un menor incentivo a la producción. Se esperaba una cosecha cercana a 61 millones de toneladas, 6.5% por debajo de la previa (pero todavía mayor que cualquiera de las anteriores). (Véase el cuadro 13)

En cuanto a la actividad pecuaria, las existencias de ganado vacuno permanecieron en 1998 en alrededor de 50 millones de cabezas; la faena se redujo apreciablemente, de manera que disminuyó la tasa de extracción, con un consumo que prolongó la tendencia declinante que vino mostrando en años recientes, al margen de altibajos ocasionales. Luego de la suba de los precios del ganado observada en 1997, tanto respecto de los bienes industriales como de los granos (indicados por la cotización del trigo), en 1998 se registró una nueva suba, hasta los valores anuales más altos desde comienzos de la década (Véase el cuadro 14). Por otra parte, la producción de leche volvió a aumentar (alrededor del 5%). En 1998 se elevaron tanto el consumo como los volúmenes exportados de productos lácteos; la importancia que para la actividad fueron adquiriendo las exportaciones (cuyo principal mercado es el Brasil) quedó reflejada en el hecho de que su magnitud (en términos físicos) cuadruplicó los registros de cinco años atrás.

La minería

La producción minera, que había venido creciendo con rapidez, redujo su ritmo de expansión a cerca de 3.5%. La extracción de petróleo creció en algo menos del 2% y la de gas se elevó por encima del 4%, en comparación con más de 6% en 1997 (Véase el cuadro 15). En los años anteriores habían mostrado gran dinamismo proyectos de minería metalífera; la rentabilidad de estos emprendimientos se vio afectada por las caídas de precios internacionales. Durante el período se definió un proyecto de complementación minera con Chile, que estaba pendiente de tratamiento parlamentario a mediados de 1999. Por otro lado, se llamó a licitación para conceder la exploración y explotación de un yacimiento de cobre y oro en la provincia de Catamarca. En el sector de los combustibles, se efectuaron significativos descubrimientos de gas. En la primera parte de 1999 tuvo lugar la compra de la mayor empresa productora de combustibles (YPF) por una compañía española.

La industria manufacturera

El producto manufacturero aumentó cerca de 2% en 1998, o sea en forma considerablemente más lenta que el año anterior (más de 9%). Esa marcada inflexión reflejó la caída de la actividad en la segunda mitad de 1998, al punto que en cuarto trimestre la variación interanual fue de alrededor de -5%. Hacia mediados del período, pese a que las tasas anuales de variación del nivel de actividad seguían siendo altas, se apreciaron ya signos de enlentecimiento en el producto, con una evolución más pausada de la demanda dirigida a empresas industriales e indicaciones de que se estaban acumulando inventarios. En el segundo semestre se observó una nítida inflexión descendente de la producción, particularmente aguda (como es tradicional) en sectores cuya demanda responde elásticamente a movimientos en el ingreso agregado y en las condiciones del financiamiento. De tal modo, por caso, la producción de automotores (afectada también por la flojedad de la demanda brasileña) se redujo 30% en el cuarto trimestre respecto del mismo lapso del año anterior (cuando en el primer trimestre la

variación había sido positiva en 29%), y también se observaron caídas considerables en otros productos del sector metalmeccánico. Esa evolución negativa se mantuvo en los primeros meses de 1999.

Los registros de la producción acumulada en 1998 mostraron un comportamiento heterogéneo, con aumentos en ciertos bienes y disminuciones en otros. En el caso de las subas, generalmente fueron de magnitud más o menos moderada, como las observadas en cemento (6.5%), automotores (cerca de 3%) y alimentos (2%). Las caídas fueron leves en una variedad de casos (productos químicos minerales, papel, insumos textiles), aunque hubo disminuciones abruptas en la producción de tractores y algunos agroquímicos. (Véase el cuadro 16)

En la industria alimenticia se registró, en el promedio del año, una suba difundida en la producción de aquellos productos derivados de la voluminosa cosecha de granos: aceites vegetales (+17%); subproductos oleaginosos (+35%) y harina de trigo (+1%). Asimismo, se elevaron las ventas de azúcar (+14%) y la producción de lácteos. La disminución de la faena de vacunos se reflejó en una menor producción de carne (-12.5%); el mayor precio relativo de los bovinos indujo un desplazamiento del consumo hacia las carnes de aves, cuya producción se elevó en cerca de 13%. Se observaron caídas en la producción de bebidas espirituosas (-5%) y de cerveza (en algo más de 2%), así como en el volumen de venta de vinos (-4%). En cambio, creció la venta de bebidas gaseosas, y el expendio de cigarrillos.

En 1998 se contrajo la elaboración de hilados celulósicos (-7%) y de fibras sintéticas (en cerca de 5.5%); en cambio, la producción de hilados sintéticos se elevó en cerca de 2%. Por su lado, volvió a declinar la producción de calzado.

El procesamiento de petróleo creció otra vez (alrededor de 4%), aunque a menor tasa que en los años anteriores. La evolución fue dispar para diferentes tipos de derivados. Así, creció significativamente la producción de naftas (en algo más de 8.5%), aunque se observó una nítida desaceleración en los últimos meses del año; subió asimismo la elaboración de gas oil (2%), mientras que se redujo el volumen refinado de fueloil (-2%). También hubo un comportamiento heterogéneo en la fabricación de sustancias y productos químicos. La producción de agroquímicos cayó significativamente; se observaron asimismo bajas (ligeras) en la fabricación de productos como la soda cáustica y el cloro. En cambio, aumentó la producción de ácido sulfúrico, etileno, polietileno, polipropileno y PVC. Por su parte, mermó la producción de negro de humo (asociada con la elaboración de neumáticos) y la de caucho sintético.

La producción siderúrgica cerró 1998 con una marcada desaceleración respecto de los aumentos de los años previos. En los últimos meses del período y en los primeros de 1999 se registraron intensas variaciones interanuales de signo negativo. En el conjunto de 1998 creció moderadamente (cerca de 3%) la producción de hierro primario (Véase nuevamente el cuadro 16). Fueron leves (alrededor de 1.5%) las subas de las cantidades elaboradas de acero crudo y de laminados planos en frío, mientras que se contrajeron la producción de laminados en caliente, y (considerablemente: en 14%) la fabricación de tubos sin costura, que se destinan a la extracción de petróleo. El menor ritmo de actividad de la siderurgia hacia finales del año indujo a las empresas a adelantar paradas técnicas y el otorgamiento de vacaciones al personal.

La producción de automotores rondó las 460 mil unidades (2.7% sobre la cifra del año anterior, que había constituido un máximo histórico). La abrupta caída de la demanda a

partir de mediados de 1998 no alcanzó a compensar los incrementos registrados en la primera mitad del período. De todos modos, en los primeros cuatro meses de 1999 la producción fue la mitad de la registrada en el mismo período del año previo, con fuertes caídas tanto en las exportaciones como en las ventas al mercado interno. En tales circunstancias, se vieron afectados los proyectos de inversión en el sector. En cuanto al resto de la industria metalmecánica, en 1998 se observó una intensa baja de la producción de tractores. Los crecimientos de los primeros meses del año incidieron en las variaciones acumuladas de la producción de bienes de consumo como los aparatos de reproducción de videos (20%) y las máquinas de lavar (4%); la fabricación de aparatos de televisión se mantuvo aproximadamente, en cerca de 1.6 millones de unidades.

La construcción

El producto de la construcción creció cerca de 5.5% (en comparación con 23.5% en 1997). La expansión de la actividad en la primera parte del año volvió a apoyarse en la sostenida demanda de vivienda (estimulada a su vez por la creciente oferta de crédito hipotecario) y en la actividad en la ejecución de obras no residenciales. En concordancia con el cambio en el contexto macroeconómico, en la última parte de 1998 se observó una retracción de la demanda de construcciones, reflejada en un menor ritmo de ventas y en un debilitamiento del ritmo de iniciación de nuevas obras. En el curso del año se propusieron proyectos de gran escala para la construcción de autopistas, pero no se avanzaron, ante las fuertes discusiones a que dieron lugar. En otro orden, se concluyó la obra hidroeléctrica binacional de Yaciretá (que, se estima, llegaría a abastecer cerca de 20% del consumo de electricidad).

Los servicios básicos

La oferta de servicios públicos volvió a elevarse en 1998. La generación de energía eléctrica aumentó en forma leve (2%). Dentro del transporte urbano, nuevamente disminuyó el número de pasajeros que emplearon el medio automotor, mientras que aumentó la utilización de ferrocarriles. Por su parte, el transporte aeronáutico de pasajeros registró un moderado incremento. Las comunicaciones telefónicas mostraron una suba de cerca de 5% en las llamadas urbanas, con alzas apreciablemente más intensas en la cantidad de conexiones interurbanas e internacionales (cuyo precio se redujo). Tal como había venido ocurriendo en los años recientes, se elevó fuertemente el número de teléfonos celulares en servicio (33% en el transcurso de 1998), llegando a rondar los 2.7 millones a finales del año. El régimen para las telecomunicaciones siguió siendo tema de discusión. Hubo demoras en la licitación de bandas para servicios de comunicación móvil, que tuvo lugar en 1999.

b) Los precios, el empleo y los salarios

i. Los precios

Las condiciones de definida estabilidad de precios se mantuvieron en 1998. La suba del IPC a lo largo del período fue algo mayor que en los dos años previos, pero se mantuvo holgadamente por debajo del 1% (*Véase el cuadro 17*). El ligero repunte de la tasa de variación del índice reflejó principalmente la leve alza de los precios de los bienes, en contraste con las deflaciones registradas en el bienio anterior. Los precios de alimentos se elevaron 0.3%; en ello volvió a pesar el incremento (de 3.5% en 1998) de las carnes. Por

su parte, continuó la larga declinación nominal (que observó por sexto año consecutivo) en el rubro de indumentaria. El incremento de los precios de los servicios públicos (medidos a través de componentes del IPC) se atenuó a 0.6% (en comparación de cerca de 5% en 1997, cuando se hicieron sentir aumentos en transportes y, especialmente, comunicaciones telefónicas). Pese a las alzas en ítems como turismo y esparcimiento, que empujaron hacia arriba el agregado de los precios de servicios diversos, el movimiento de ese conjunto de rubros no superó 0.8%.

En términos generales, entonces, durante 1998 se registraron leves movimientos de precios, distribuidas de manera bastante homogénea entre grandes categorías de artículos. A lo largo del trienio 1996-1998, el incremento acumulado del IPC escasamente superó el 1%. Este comportamiento, registrado en una fase de expansión de la demanda agregada, manifestó con claridad el arraigo de las conductas adaptadas a la estabilidad de precios y la ausencia de impulsos inflacionarios. A partir de mediados de 1998 se observó una perceptible declinación en el nivel general de precios: entre julio de ese año y abril de 1999, la variación del IPC fue nula o negativa en todos los meses menos uno, y la baja acumulada en un intervalo anual hasta abril de 1999 llegó a 0.7%.

Las caídas de cotizaciones internacionales de una variedad de bienes repercutieron sobre los precios internos al por mayor, cuyo nivel general disminuyó apreciablemente (más de 6%) en el transcurso de 1998. La baja fue generalizada, ya que se observó en los artículos no agropecuarios de origen nacional (-2.3%), en los bienes importados (-5.6%) y, sobre todo, los bienes agropecuarios (-17.3%).

Las muy lentas subas, o incluso caídas, de los precios hicieron que, por varios años, la tasa de inflación fuera inferior a los índices internacionales. Esto tendió a generar una depreciación real (dada la fijación del tipo de cambio nominal): entre fines de 1995 y fines de 1998, el tipo de cambio real con el dólar (calculado sobre la base de la evolución de los IPC de Argentina y EE.UU.) se elevó casi 6% (*Véase el cuadro 23*). Sin embargo, las disminuciones de los precios internacionales de los bienes que participan del comercio exterior actuaron en detrimento de la capacidad de competencia de la producción local. La devaluación de la moneda brasileña a comienzos de 1999 fue tal que, teniendo en cuenta la importancia de ese país en el intercambio argentino, el tipo de cambio real contra una canasta de monedas de principales socios comerciales se redujo a niveles comparativamente bajos. Al margen de la interpretación de ese indicador, hacia mediados de 1999 la configuración de precios relativos constituía un tema de atención, y se discutían las posibilidades existentes para que mejorara la situación de los sectores productores de bienes comerciables externamente.

ii. El empleo y los salarios

Luego de alcanzar un máximo a niveles extraordinariamente altos a mediados de 1995 (18.4%), la tasa de desempleo se redujo marcadamente, aunque sin volver a los valores previos a la crisis de mediados de la década: en octubre de 1998 ese coeficiente se ubicó en 12.4%, 1.3 puntos por debajo de lo observado en igual período de 1997, pero todavía algo por arriba del registro más alto anterior a la mencionada crisis.

La evolución del empleo y la desocupación en la fase de aumento del nivel de actividad que abarcó hasta 1998 tuvo características distintivas. Así, la tasa de ocupación (o sea, la relación entre la población empleada y la población total) en las principales áreas urbanas siguió disminuyendo después de comenzada la recuperación del producto: el

mínimo se alcanzó a mediados de 1996. Por contraste, más adelante se verificó una considerable creación de empleo. Así, entre mayo de 1996 y mayo de 1998, la tasa de ocupación se elevó casi tres puntos porcentuales (de 34% a 36.9%, la cifra más alta desde 1993), con una suba especialmente intensa en la región metropolitana. Ello habría implicado un aumento de cerca de 12% en el número de ocupados en zonas urbanas (de 10.35 millones de personas a 11.6 millones), cifra comparable a la de la variación del producto. La elástica respuesta del empleo en este episodio probablemente tuvo motivos diversos, entre los cuales pueden haber jugado la ausencia de impactos particulares que dieran lugar a destrucción de puestos (como los que habían originado las racionalizaciones de personal en industrias y empresas privatizadas en la primera parte de la década), la visible moderación de las demandas de remuneraciones, los disminuidos costos no salariales a través de contratos distintos de la tradicional modalidad de duración indeterminada, y las rebajas implementadas en aportes patronales a la seguridad social. En todo caso, el crecimiento del empleo fue el factor determinante de la caída del coeficiente de desocupación en ese lapso, dado que la tasa de participación laboral se incrementó (a 42.4% de la población de principales áreas urbanas, en comparación con 41% dos años atrás).

La absorción de mano de obra se frenó en la segunda mitad de 1998: en octubre, el coeficiente de empleo fue igual al de mayo (después de haber indicado una caída en la medición de agosto), al tiempo que disminuía el porcentaje de la población en actividad. La información referida al empleo en empresas privadas del Gran Buenos Aires arrojó una muy leve (0.2%) variación positiva del empleo en el transcurso de 1998; sin embargo, a fines de ese año, la cantidad de horas trabajadas había sido netamente inferior a la de un año antes. La creación neta de empleo en esas empresas se habría concentrado en aquéllas de pequeño tamaño (entre 10 y 50 ocupados), con caídas de la ocupación en los segmentos más grandes. La incorporación de personal entre extremos del año se generó (según esa estadística) en servicios (comercio, transporte, servicios financieros, comunales y personales); en cambio, se redujo la demanda de trabajo en la industria y la construcción. Nuevamente se observó una rápida rotación de la mano de obra (especialmente en virtud de los contratos a prueba y por tiempo determinado, pero bastante significativa también en la modalidad tradicional): durante el año, los retiros de personal en un mes promediaron 2.7% de la ocupación del mes anterior. Con altibajos, en 1998 se sostuvo la proporción del empleo de las empresas relevadas representado por los contratos de duración indeterminada (alrededor de 87% en el promedio del período), aunque fue menor que un par de años atrás.

En los primeros meses de 1999 se observó un aflojamiento de la demanda de trabajo. Así, en marzo, el empleo resultante de la mencionada encuesta a empresas era inferior en 0.8% a la cifra de igual período del año previo. La caída se apreció especialmente en la industria (donde se registraron importantes licenciamientos de personal en sectores como la siderurgia y la industria automotriz), aunque alcanzó también a servicios como los financieros y a las empresas.

En términos generales, a lo largo de la expansión económica que culminó en 1998 persistieron condiciones de exceso de oferta de mano de obra. Esto se manifestó en los escasos movimientos de los salarios nominales agregados. De hecho, en el promedio de 1998, la remuneración por obrero en la industria fue algo inferior a la del año anterior (que, a su vez, había sido casi igual a la de 1995). De esa forma, se registró una ligera caída de los salarios reales aunque, por cierto, es probable que el dato agregado probablemente promedie comportamientos heterogéneos, en especial porque la rápida rotación de

personal probablemente indujo que la frecuencia de renegociación salarial fuera consecuentemente alta. (*Véanse los cuadros 18 y 20*)

c) El sector externo

i. La cuenta corriente y el financiamiento externo

El déficit de la cuenta corriente volvió a elevarse en 1998, y llegó a rondar los 15.000 millones de dólares; su monto representó cerca de 4.5% del PIB⁴ y algo menos de la mitad de las exportaciones de bienes y servicios reales. (*Véase el cuadro 21*)

Pese a los vaivenes en las condiciones internacionales y en el contexto macroeconómico interno, el saldo negativo tuvo magnitud similar en las dos mitades del año. El incremento registrado en el conjunto del período (de cerca de 2.700 millones de dólares) se originó principalmente en la evolución de las transacciones de bienes (cuyo resultado negativo, con importaciones medidas CIF, pasó de 4.000 a 5.200 millones de dólares), y de los pagos por rentas, mientras que el déficit en concepto de servicios reales varió solo ligeramente. Dentro del conjunto de estos servicios, se elevó el saldo negativo por fletes y pasajes (en ambos casos, en cerca de 80 millones de dólares), mientras que se redujo algo (a ceca de 1.100 millones) el déficit del rubro viajes, por la continuada suba de los ingresos, que rondaron los 3.000 millones de dólares. Por su lado, se observó un mayor déficit por regalías y servicios empresariales y técnicos que, en conjunto, representó algo más de 800 millones de dólares.

Los egresos por intereses se incrementaron fuertemente, a más de 10.100 millones de dólares (8.800 en 1997); de la suba, unos 550 millones correspondieron a mayores cargas del sector público no financiero (hasta alcanzar cerca de 5.500 millones) y otro tanto al sector privado, con el resto explicado por las deudas de entidades financieras. Ello se vio compensado en parte por los mayores intereses ganados por el Banco Central y otras entidades financieras; la estimación de las rentas percibidas en el exterior por el sector privado no financiero permaneció en alrededor de 2.500 millones de dólares. De tal modo, el déficit por intereses rondó los 5.100 millones de dólares, 1.000 más que el año anterior. Por su parte, el saldo negativo por utilidades y dividendos superó los 2.500 millones (algo menos de 2.100 en 1997); dentro de la suba en los beneficios de inversiones externas (a unos 3.300 millones) pesó particularmente la evolución del rubro de entidades financieras. Las utilidades generadas por inversiones argentinas en el exterior se habrían elevado a unos 830 millones de dólares.

Las entradas netas de capitales excedieron los 17.000 millones de dólares, y fueron unos 700 millones más que el año anterior. Las perturbaciones de los mercados de crédito que tuvieron lugar en ciertos momentos del segundo semestre no impidieron que en ese lapso el financiamiento externo neto alcanzara un elevado valor, de más de 10.000 millones de dólares. Así, las reservas internacionales subieron 3.400 millones de dólares, con alzas en todos los trimestres excepto el primero (cuando se manifestó la estacionalidad de la demanda de dinero). La composición de los movimientos de capital durante 1998 mostró algunas similitudes con las del año anterior. Nuevamente, las operaciones de privatización fueron relativamente pequeñas (con un ingreso de fondos de 350 millones de dólares en

⁴ Como se mencionó en una nota previa, estos coeficientes se refieren al PIB nominal estimado según la metodología anterior (basada en el cálculo a precios constantes de 1986), que es superior al que resulta de las estimaciones apoyadas en los datos censales para 1993.

1998, incluyendo las ventas de activos de gobiernos locales). El sector público no financiero recibió crédito neto desde el exterior (exceptuando el derivado de organismos internacionales) por 6.200 millones de dólares, valor parecido al registrado en 1997.

Las colocaciones externas de títulos del gobierno nacional totalizaron 11.700 millones de dólares (manteniendo un monto comparable con las emisiones de los dos años previos), mientras que los rescates (amortizaciones y operaciones de recompra) fueron de 3.700 millones. Se destacaron las ventas del "Bono Global" por valores cercanos a los 4.400 millones de dólares (casi el 80% fueron ampliaciones de emisiones anteriores) y bonos denominados en euros por más de 2.640 millones. Las colocaciones se concentraron en los primeros meses del año (febrero/marzo/abril con casi 5.500 millones) y en el último trimestre por valores ligeramente por debajo de los 2.300 millones. Los plazos de vencimiento de los títulos emitidos varió entre los 3 y 30 años, pero para el 80% el período de maduración estuvo entre maduran entre los 5 y los 12 años. El diferencial de rendimiento de esos títulos sobre los bonos del tesoro de los EE.UU. fue (en promedio) inferior a los 400 puntos básicos en el primer semestre, y algo menos de 700 puntos durante el último trimestre del año. En el primer trimestre de 1999, las emisiones de deuda en el mercado internacional (todas realizadas en febrero y marzo) alcanzaron casi los 4.000 millones de dólares, a plazos entre 3 y 30 años y con un rendimiento superior al de los bonos de EE.UU. en cifras cercanas a los 690 puntos básicos en febrero y alrededor de 640 puntos en marzo.

Los organismos internacionales volvieron a generar un flujo positivo de financiamiento neto en 1998, de mayor volumen que el año previo: 2.100 millones de dólares en comparación con algo menos de 1.200. El aumento se originó en una expansión de los créditos del Banco Mundial y el BID; el FMI no efectuó desembolsos durante el año, y recibió devoluciones de préstamos por cerca de 650 millones de dólares.

Los ingresos por inversión directa fueron menores a los de los años anteriores, aunque se mantuvieron sobre los 5.000 millones de dólares (con una contribución de algo más de 30% a las entradas netas de capitales). En comparación con 1997, si bien aumentaron los aportes de capital (por operaciones en el sector financiero), fueron menores los financiamientos otorgados por casas matrices y las transacciones de cambio de manos de empresas resultaron menos cuantiosas. Por su lado, también disminuyó, si bien alcanzó todavía una magnitud no despreciable (cerca de 2.000 millones de dólares) el flujo de inversiones directas en el exterior efectuadas por residentes.

A diferencia de lo ocurrido en 1997, las operaciones externas de los bancos (exceptuando la inversión directa) representaron un ingreso neto de fondos, por algo más de 2.100 millones de dólares. En ese comportamiento influyó la compra de pasivos del Banco Central en sustitución de colocaciones externas que las entidades habían efectuado para satisfacer requisitos de liquidez.

En su conjunto, las transacciones financieras del sector privado no financiero dieron lugar a un financiamiento externo neto de cerca de 3.000 millones de dólares (6.500 en 1997). Pese a la caída registrada en el cuarto trimestre, las colocaciones de títulos fueron de gran volumen (6.900 millones de dólares, o sea más que el año anterior), pero los vencimientos fueron elevados (3.400 millones, contra menos de 2.000 el año previo). El conjunto de los demás movimientos de capitales privados resultó deficitario en unos 650 millones de dólares, particularmente por el menor flujo de préstamos obtenidos en bancos del exterior; se estima que los activos financieros externos de residentes privados aumentaron en unos 2.000 millones de dólares. (*Véase el cuadro 21.bis*)

La deuda externa financiera bruta se elevó a casi 140 mil millones de dólares, un poco más de 40% del PIB y 5.3 veces las exportaciones de bienes: el incremento de este último coeficiente revirtió la reducción que se había acumulado desde 1994 (Véase el cuadro 22). La suba de cerca de 15.000 millones de dólares en la deuda externa en 1998 se repartió principalmente entre los mayores pasivos del sector público (7.600 millones, hasta alcanzar algo más de 82.000 millones) y del sector del sector privado no financiero (que alcanzaron cerca de 35.000 millones de dólares), con un incremento menor de las deudas del sector financiero. Dentro de la deuda pública externa a fines de 1998, cerca de 7.500 millones de dólares (un 9%) tenía vencimiento en 1999; el monto equivalente para la deuda del sector privado no financiero privada era mayor, de 11.000 millones de dólares (31% de los pasivos). Los activos externos (excluyendo inversiones directas) del sector privado no financiero se estimaban en unos 68.000 millones de dólares (es decir que este conjunto de agentes sería holgadamente acreedor neto contra el exterior), compuestos en partes de magnitud similar por depósitos, otros activos a interés y divisas líquidas.

ii. El comercio exterior

Tras varios años de rápido crecimiento, en 1998 se redujo el valor de las exportaciones de mercancías (en 2.2%, contrastando con la suba de 11% en el año previo y casi 20% anual en el promedio del intervalo 1993-1997). La merma obedeció a la reducción de precios (casi 9.5%); el volumen de las ventas externas mantuvo una expansión significativa en el promedio del año (casi 8%). Durante el primer semestre, los valores exportados fueron todavía superiores a los de igual lapso del año anterior; en la segunda parte del período se observó una caída, que se profundizó en el trimestre inicial de 1999 (cuando la disminución interanual superó el 18%). (Véanse los cuadros 24 y 25)

Dentro de las exportaciones efectuadas en 1998, las de origen agropecuario mostraron un leve aumento en sus valores (casi 1%, véase el cuadro 26); con una apreciable reducción de los precios (en un 9.5%). Las ventas de productos de origen agrícola crecieron en 1998 (6,7%), como resultado de los mayores volúmenes embarcados, ya que los precios medios registraron una baja de 12%. Dentro de los cereales, cuyas exportaciones alcanzaron en valor los 3.200 millones de dólares (casi idéntico nivel que el año previo) las caídas de precios compensaron aproximadamente a las alzas en los volúmenes. Estas alzas fueron apreciables en trigo, maíz y, especialmente, sorgo. El importante conjunto de productos oleaginosos elevó sus exportaciones en cerca de 18% (a unos 5.700 millones de dólares). Se destacaron especialmente las ventas de haba de soja (pese a la fuerte caída de los precios, de 22%) y girasol. Contra la tendencia general de los precios de los bienes agropecuarios, en 1998 se elevaron los valores unitarios de los aceites de girasol y soja (en ambos casos, en cerca de 15%), y del aceite de oliva (9%). Por contraste, la merma de los precios de los pellets de soja (casi 40% respecto de los niveles de 1997) incidió en la intensa disminución (20%) de las exportaciones de subproductos oleaginosos, cuyo valor no llegó a alcanzar los 2.000 millones de dólares.

Las exportaciones de diversos productos agrícolas disminuyeron apreciablemente en el agregado. Las ventas de frutas frescas fueron inferiores en alrededor del 4,5% a las del año anterior, con caídas en manzanas (-8,6%), peras (-2%) y naranjas (-10%). En cambio, subieron en forma significativa (alrededor de 26%) los embarques de hortalizas y legumbres, cuyos precios medios se mantuvieron aproximadamente estables; se observaron especialmente subas en las exportaciones de porotos y ajos. Por lo que hace a las exportaciones de productos de origen pecuario, se observó una difundida reducción,

con apreciables caídas en carnes (cuyo valor no alcanzó los 890 millones de dólares, en comparación con los más de 1.000 millones en 1997), no obstante la mejora en las condiciones de oferta por la erradicación de la aftosa. La disminución de los valores exportados fue particularmente aguda en las carnes bovinas refrigeradas y congeladas, cuyo principal mercado de destino es Europa (*Véase el cuadro 27*). También se registraron muy fuertes caídas en las exportaciones de cueros y lanas.

Las exportaciones pesqueras se redujeron alrededor del 14%, a un nivel similar al de tres años atrás. La baja alcanzó tanto a los pescados y mariscos sin procesar como a aquéllos con algún grado de elaboración. En todo caso, la caída fue mayor para los productos no elaborados (cuyos precios se redujeron en cerca de 4%), de 614 millones de dólares en 1997 a 485 en 1998; la merma alcanzó en especial a los mariscos. En cuanto a los bienes con algún procesamiento, pese a la suba (de alrededor de 8%) en los valores unitarios, se redujeron los montos exportados, en un 12%. El crecimiento de la captura en años recientes llevó a la sobre-explotación de los recursos, lo que dio lugar a la aplicación de restricciones a la pesca de diversas especies.

Por su parte, disminuyeron en forma considerable (casi 29%) las exportaciones de combustibles, ante la flojedad de los mercados internacionales. Los ingresos por ventas se redujeron en alrededor de 1.000 millones en 1998, por la caída de los precios medios tanto del petróleo crudo (-32%) como de los carburantes (-27%).

Las ventas de productos no tradicionales (principalmente, manufacturas no derivadas de productos agropecuarios típicamente pampeanos) crecieron levemente, y volvieron a superar los 10 mil millones de dólares (representando cerca de 40% del total). En ese conjunto aumentaron fuertemente las ventas de automotores (hasta alcanzar los 3 mil millones de dólares, casi el doble que dos años antes). Estas exportaciones se dirigen principalmente hacia el Brasil, y fueron afectadas por la retracción de ese mercado hacia fines del año y en los primeros meses de 1999. El resto de las exportaciones de manufacturas no tradicionales disminuyó en 1998, con un comportamiento heterogéneo entre sus componentes. Así, se observaron subas en rubros como los productos químicos, aunque con una evolución dispar: aumentaron las ventas de los productos inorgánicos y disminuyeron aquellas comprendidas por los productos orgánicos (en especial hidrocarburos cíclicos y compuestos con funciones nitrogenadas); en ambos sub-grupos se observó una caída en los precios medios. Por su parte, las exportaciones de productos farmacéuticos se elevaron en más de 10% en 1998. Las exportaciones de plásticos y de productos de caucho también registraron una evolución positiva, destacándose los embarques de neumáticos. En cambio, se redujeron las ventas de textiles, productos de papel y metales. En el caso de este último conjunto de artículos, la baja estuvo difundida entre los distintos rubros, aunque se manifestó en mayor medida en el valor de las ventas de chapas (con una caída de algo más de 9% en 1998, resultado de una disminución de precios de cerca de 11%) y de tubos sin costura para las actividades petroleras.

La suba del volumen de las importaciones de bienes se desaceleró en 1998, si bien la variación (9%) volvió a ser bastante más rápida que la del PIB (*Véase nuevamente el cuadro 24*). También en el caso de las compras externas se registró una reducción significativa de los precios (algo más de 5%). De esa forma, los valores importados se elevaron escasamente más de 3%. Nuevamente, los mayores crecimientos se registraron en los bienes finales, tanto de consumo (7.5%) como de capital (9.3%), aunque en ambos casos la variación fue considerablemente menor que el año previo (*véase el cuadro 28*). Por su parte, las bajas de precios influyeron en la leve disminución de las importaciones de

bienes intermedios. En los primeros meses de 1999 se produjo una caída intensa y difundida en las importaciones: las cifras acumuladas entre enero y marzo representaron una baja de 22% respecto de un año antes.

Dentro de los bienes de capital importados en 1998, se redujeron apreciablemente las compras de maquinaria para la industria textil y del cuero (-33%) así como las de equipos para usos agrícolas y para el procesamiento de alimentos y bebidas (-7%), y las de máquinas industriales para la producción de frío y calor (-9%). Por contraste, el valor de las importaciones de maquinaria eléctrica aumentó 18% respecto del año previo; esta evolución estuvo influida por las compras de material vinculado a las telecomunicaciones (incluyendo telefonía celular), que alcanzaron alrededor de 1.100 millones de dólares. También subieron las importaciones de computadoras, a casi 900 millones de dólares (con una caída estimada de precios del orden de 7%). Asimismo, se elevaron las compras de vehículos terrestres industriales, en casi 32%, hasta una cifra que rondó los 1.400 millones de dólares.

En cuanto a los bienes de consumo, el mayor incremento porcentual se registró en los productos no duraderos (algo más de 12.5% en valor, y 19% en volumen físico), como carne porcina congelada aves sin trocear frescas o refrigeradas y bananas; también aumentaron las compras de preparados de legumbres y hortalizas y bebidas (excepto cerveza, cuyas importaciones cayeron en casi 30%). Las importaciones de bienes duraderos se elevaron levemente (1.5%) en el conjunto del año. Las compras de automóviles se acercaron a los 1.750 millones de dólares, con una suba cercana a 5%. En cambio, se redujeron las importaciones de aparatos electrodomésticos.

La caída en las compras de bienes intermedios fue difundida en la mayoría de los rubros. Las importaciones de productos químicos decayeron en cerca del 4%, con una difundida disminución de los valores unitarios, que promedió alrededor de 10%. La baja de los valores importados alcanzó a los productos inorgánicos, y también a los abonos (en particular, urea), fungicidas y herbicidas relacionados con la actividad agrícola. Asimismo, se redujeron las compras de plásticos y productos de plástico (sobre todo por las caídas de precios) y de productos de caucho. Durante 1998, aumentó la demanda de textiles del exterior, en 7% (pese a las bajas de valores unitarios que rondaron el 10% en promedio, con grandes diferencias en la evolución de precios según el producto); subieron particularmente las compras de tejidos de algodón y de poliéster. Por su parte, las importaciones de manufacturas de metales comunes decrecieron alrededor de un 7%, con caídas apreciables en hierro y de acero (-15%), cobre, níquel y cinc. Al contrario, se incrementaron las importaciones de madera y corcho, y las de papel. Dentro del primer grupo se destacaron los ingresos de pino aserrado (+13%). Respecto del papel, hubo ligeros aumentos en las compras de productos diferentes del papel prensa (como el kraft).

La dirección geográfica del comercio en 1998 fue, a grandes rasgos, similar a la del año anterior. El Brasil disminuyó ligeramente su peso como destino de exportaciones, aunque se mantuvo por encima del 30% (sin embargo, esa participación cayó visiblemente en los primeros meses de 1999). El conjunto del Mercosur volvió a representar cerca de 36% de las exportaciones, y 25% de las importaciones. Por su lado, la Unión Europea (cuya importancia como mercado de productos argentinos había venido bajando significativamente) recuperó algo su participación en las exportaciones, a un poco más de 17%, mientras que otra vez originó cerca de un cuarto de las compras externas. Tal como venía ocurriendo, la participación de los EE.UU. en las importaciones argentinas (19.4%) fue considerablemente mayor que en las exportaciones (8%).